
LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL SIGUE DANDO MUESTRAS DE DEBILITAMIENTO

La actividad industrial viene exhibiendo una cierta debilidad desde mediados del pasado ejercicio, proceso que se ha intensificado en los primeros meses del actual y que ha llevado al Índice de Producción Industrial (IPI) en el primer cuatrimestre del ejercicio actual a situarse en una tasa de variación interanual negativa (-0,7%). Las causas inmediatas de esta desaceleración residen en el debilitamiento de la demanda interna, a lo que están contribuyendo tanto el consumo privado como la inversión en bienes de equipo, y el deterioro del crecimiento de la economía mundial, lo que ha comenzado a frenar nuestras exportaciones de bienes. A la luz de la evolución reciente de los distintos indicadores, no se vislumbra una pronta recuperación de la actividad industrial, aunque las previsiones del IPI para el actual ejercicio realizada con información hasta abril apuntan hacia una ligera recuperación en la segunda mitad del año.

I. INTRODUCCIÓN

La actividad económica viene dando muestras de una notable pérdida de fuerza desde los últimos meses de 2000, lo que se ha intensificado en el periodo transcurrido del ejercicio actual. Aunque la mayor parte de los indicadores de actividad muestran una clara orientación a la baja, son los de actividad industrial los que exhiben una mayor debilidad, sobre todo en los primeros meses del actual ejercicio. No obstante, la evolución de algunos indicadores como el consumo de energía eléctrica y los afiliados a la Seguridad Social han estado mostrando

una evolución mas firme que la esperada hace unos meses, aunque finalmente también han flexionado a la baja. En cualquier caso, frente a las divergencias de meses atrás, la evolución reciente de la mayor parte de los indicadores confirman que la economía española se encuentra inmersa en una fase de desaceleración, que ha sido confirmada ya plenamente por los últimos datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) correspondientes al primer trimestre del actual ejercicio. A pesar de la desaceleración, el ritmo de crecimiento de la economía española sigue siendo significativamente mas elevado que el de la UE.

Dentro de este contexto de pérdida de pulso de la actividad económica, la actividad industrial es la rama que está acusando de manera más clara la debilidad de la economía. En el PyD n°52 correspondiente a septiembre de 2000, donde ya se utilizaban datos para algunos indicadores de septiembre y octubre de ese año, se señalaba que la actividad industrial había entrado en una fase de desaceleración pero que con aquella información era difícil realizar un pronóstico sobre el alcance y duración de esa incipiente fase de desaceleración.

La producción industrial mostró una evolución muy favorable en el pasado ejercicio, tras la fuerte recuperación iniciada a mediados de 1999, lo que permitió que el Índice de Producción Industrial (IPI) alcanzase un crecimiento medio del 4,0%, 1,4 puntos por encima del registrado en 1999, y que el Valor Añadido Industrial, excluida la energía, registrase una tasa media de variación del 3,9%, frente al 3,2% de un año antes. Este dinamismo de la actividad industrial descansó, por un lado, en la fortaleza de la demanda interna durante la primera parte del ejercicio y, por otro, en un contexto exterior favorable, propiciado por la recuperación de las principales economías europeas, todo lo cual se vio fortalecido por la debilidad del euro frente al dólar. No obstante, en el último tramo del ejercicio la actividad industrial comenzó a dar síntomas de agotamiento, en paralelo con el debilitamiento de la demanda interna y la incipiente desaceleración de la demanda de las principales economías mundiales, en particular, las europeas que comenzaron a frenar nuestras exportaciones. Cabe destacar que la actual fase desaceleradora

por la que atraviesa la actividad industrial tiene rasgos diferenciadores respecto de sus homologas anteriores, como es el hecho de que el principal desencadenante de la misma haya sido la demanda interna, mientras que en las anteriores el inicio de las fases desaceleradoras solía partir de una minoración del ritmo de crecimiento de las exportaciones.

La pérdida de pulso de la actividad industrial también se está produciendo de forma muy acusada en el conjunto de países que conforman la UEM y al igual que en la economía española está asociada a una clara desaceleración de la demanda interna de las economías de la eurozona y del comercio mundial. En el pasado marzo la producción industrial de la eurozona anotó un retroceso intermensual del 0,2% y en términos interanuales su tasa se situó en el 3,2%, tras unos ritmos de crecimiento notablemente superiores en los meses precedentes. A su vez, la tasa intertrimestral en el primer trimestre del actual ejercicio anotó un avance del 0,2%, significativamente inferior al registrado en los dos trimestres precedentes. Este conjunto de datos pone de manifiesto la debilidad de la actividad industrial en la eurozona, lo que resulta coherente con los resultados de los indicadores de tipo cualitativo como el indicador de confianza industrial que elabora la Comisión Europea y el Índice de Directores de compras (IDC). Los datos de expectativas de producción y de cartera de pedidos correspondientes a los meses de abril y mayo anticipan que la actividad industrial en la eurozona sigue deteriorándose en el segundo trimestre del actual ejercicio.

Aunque los datos procedentes del mercado laboral correspondientes al sector

industrial no se acompasaron en la segunda mitad del pasado año a la desaceleración que mostraban los de producción, en el ejercicio actual han terminado por acusar la reducción del crecimiento del producto. Así, la tasa de avance anual del empleo industrial estimado por la EPA para el primer trimestre del actual ejercicio ha anotado una reducción significativa y lo mismo ha ocurrido con los afiliados a la Seguridad Social. La nota discordante a este respecto la constituye los resultados del empleo estimado por la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) para el primer trimestre del actual ejercicio, el número de puestos de trabajo en la industria no redujo su tasa de avance anual y el empleo equivalente a tiempo completo aumento dicha tasa.

II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Los datos correspondientes a los primeros meses del actual ejercicio indican que el debilitamiento de la actividad industrial se ha acentuado y que los últimos resultados son peores que los esperados hace unos meses. El IPI corregido de efecto calendario ha registrado en el primer cuatrimestre del año una tasa de variación interanual negativa (-0,7%), que se convierte en -1,0% si se corrige del efecto calendario, describiendo un perfil de desaceleración muy intenso. Este conjunto de resultados esta provocando un cierto pesimismo en el sector y tiene su reflejo en la orientación a la baja del Índice de Clima Industrial (ICI), de hecho en el pasado enero este índice alcanzó valores negativos (-2,3 puntos), lo que no ocurría

desde hacia casi año y medio, y ha seguido mostrando niveles negativos en los tres meses siguientes.

En términos del crecimiento subyacente, el IPI viene describiendo un perfil claro de desaceleración desde principios del pasado ejercicio y ha descendido desde tasas de crecimiento ligeramente por encima del 6,0% en enero de 2000 hasta prácticamente nulas en los últimos meses (ver gráfico 1). Las predicciones del crecimiento subyacente apuntan hacia una recuperación en la segunda mitad del actual ejercicio, pudiendo situarse a final de año en tasas cercanas al 2,0%.

Analizando la evolución de los distintos componentes del IPI en el primer cuatrimestre del año en curso, el grupo con una evolución mas negativa ha sido, sin duda, el de bienes de consumo que anotó una variación interanual del -1,4% y que se convierte en -1,7% cuando se corrige del efecto calendario, tasas que suponen la intensificación del perfil descendente que venia mostrando con anterioridad. En parte, este notable retroceso se encuentra en línea con la pérdida de pulso que registra el consumo privado aunque también se ha visto influido por una cosecha de aceite de oliva significativamente inferior a la de años anteriores. De las diferentes partidas de este grupo, la que presenta un comportamiento mas negativo es la de bienes de uso domestico duradero, que tras la fuerte expansión de los últimos años ha orientado su demanda claramente a la baja desde el pasado ejercicio. Su crecimiento subyacente se ha reducido fuertemente desde los últimos meses el pasado ejercicio, llegando a situarse en los últimos meses en niveles negativos.

El índice de bienes intermedios también continúa desacelerándose con intensidad y en el conjunto de los cuatro primeros meses del ejercicio actual ha registrado una tasa interanual del -0,8% y del -1,1% cuando se corrige del efecto calendario. Su crecimiento subyacente también muestra una tendencia decreciente pero a diferencia del anterior se mantiene en tasa positiva.

Por su parte, el grupo de bienes de equipo es el que muestra un comportamiento menos negativo aunque también está orientado claramente a la baja; no obstante, es el único que en el primer cuatrimestre del actual ejercicio su tasa de avance anual ha registrado niveles positivos (1,4%). Dentro de los diferentes subgrupos de bienes de equipo, la producción de material de transporte es el que está exhibiendo un mayor dinamismo. En términos del crecimiento subyacente es el que inició más tardíamente la desaceleración y el que registra también un crecimiento menos negativo.

A corto plazo no se vislumbran señales de una pronta recuperación de la actividad industrial española dado el deterioro de las expectativas, el menor crecimiento en la UE y en el resto de las economías, la debilidad de la cartera de pedidos y el empeoramiento del contexto económico general. Se espera, no obstante, que en los próximos meses el IPI abandone sus actuales tasas negativas pero manteniéndose en niveles bajos.

La actividad industrial medida por el VAB de la industria sin energía, también está siguiendo una senda descendente desde el segundo trimestre del pasado ejercicio, notablemente más acusada que la del resto

de las actividades no agrarias. En el primer trimestre del actual ejercicio el valor añadido del sector, según la versión de datos corregidos, registró una tasa anual del 2,0% en términos reales, lo que representa una fuerte reducción del ritmo anual de crecimiento respecto al trimestre precedente (4,0%).

La Formación Bruta de capital fijo en bienes de equipo está mostrando una debilidad preocupante que ha situado sus tasas de avance anual en los dos últimos trimestres en tasas negativas, -3,8% en el primero del ejercicio actual y -5,0% en el último de 2000, lo que contrasta de manera significativa con el 14,5% del primer trimestre del pasado ejercicio. Los indicadores coyunturales que aproximan la inversión en bienes de equipo contrastan plenamente la desaceleración anterior. La debilidad de este indicador se refleja claramente en la evolución negativa de la mayor parte de sus indicadores; los que muestran un comportamiento más débil son la producción de estructuras metálicas y caldererías y el de la producción de maquinaria, mientras que el material de transporte, aunque orientado a la baja, mantiene un ritmo de descenso moderado.

Los datos de la Encuesta de Coyuntura Industrial (ECI) que elabora mensualmente el Ministerio de Ciencia y Tecnología corroboran los resultados del IPI y del VAB industrial que se acaban de comentar. Así, el Índice de Clima Industrial (ICI), que se estima en dicha Encuesta y que agrupa las opiniones empresariales respecto al nivel de existencias, su cartera de pedidos y la producción corregida de variaciones estacionales, que se obtienen como saldo entre las respuestas de “elevado” o

“débil”, viene mostrando un perfil descendente desde hace un año y esta evolucionando en paralelo con el indicador de producción física, el IPI. El ICI alcanzó un nivel máximo a mediados del pasado año (5,3 puntos en junio de ese año) y desde entonces ha flexionado a la baja, consiguiendo un nivel de -4 puntos en abril, último dato conocido. A esta negativa evolución han contribuido sus tres componentes: nivel de cartera de pedidos, previsión de la producción desestacionalizada y el nivel de existencias inverso.

Como consecuencia de la debilidad que muestran la gran mayoría de los indicadores de producción industrial que se acaban de comentar, la utilización de la capacidad productiva (UCP) que estima la ECI pone de manifiesto que en el conjunto del pasado ejercicio registró un nivel muy elevado (80,7%), casi un punto por encima del alcanzado el año anterior (79,9%). No obstante, la UCP exhibe desde el tercer trimestre de 2000 una evolución marcadamente descendente, anotando una caída de casi dos puntos desde ese periodo hasta el primer trimestre del actual ejercicio en el que ha alcanzado el 79,3%. Este descenso es coherente con la intensa desaceleración de la producción industrial en ese periodo y se debe, fundamentalmente, a la debilidad de los bienes de equipo y de consumo. Sin embargo, las previsiones contenidas en dicha encuesta en el primer trimestre apuntan hacia una recuperación de la UCP en los próximos meses.

III. OCUPACIÓN Y PRODUCTIVIDAD

El actual ciclo por el que atraviesa la economía española sigue siendo muy intensivo en creación de empleo, a pesar de la desaceleración de la actividad económica todavía el ritmo de aumento de la ocupación es elevado. En la industria, según la EPA, el empleo creció en el pasado ejercicio a una tasa media anual del 3,4%, seis décimas mas que el año anterior y los asalariados lo hicieron al 3,9%, ambos indicadores mostraron un perfil ascendente a lo largo del año y terminaron el ejercicio con tasas de variación interanual del 4,1% y 4,6%, respectivamente. El dinamismo que indican estas tasas, sobre todo en la segunda mitad del pasado ejercicio, no se corresponde con la evolución de la producción industrial en ese periodo pero en el primer trimestre del actual ejercicio ha acusado la desaceleración de la producción y las tasas de avance anual anteriores han anotado una importante reducción, situándose en el 3,5% y 3,3%, respectivamente. Con independencia del sesgo alcista que afecta a las tasas de cuarto trimestre de 2000, por el cambio de la EPA del primer trimestre de ese año, la reducción es importante. En cualquier caso, todo apunta a que el empleo en la actual fase cíclica descendente en la que nos encontramos tendrá una evolución mas positiva que en las homologas anteriores, en las que de forma sistemática al terminar el ciclo siempre el nivel de empleo era inferior al del comienzo del mismo.

En los afiliados a la SS la desaceleración solo se ha hecho perceptible de forma clara recientemente, la tasa de avance anual del número de afiliados a la Seguridad Social (SS) en el sector industrial comenzó una suave desaceleración en el último tramo de 2000 que hizo que su tasa de avance anual terminase el año en el 3,0%, ralentización que continuó en el primer trimestre del actual ejercicio, pero ha sido sólo en los meses de abril y mayo cuando realmente este sector ha acusado de forma clara la debilidad de la producción. En este último mes el ritmo de avance anual de los afiliados a la SS en la industria se situó en el 2,1%. Casi un punto por debajo del alcanzado dos meses antes.

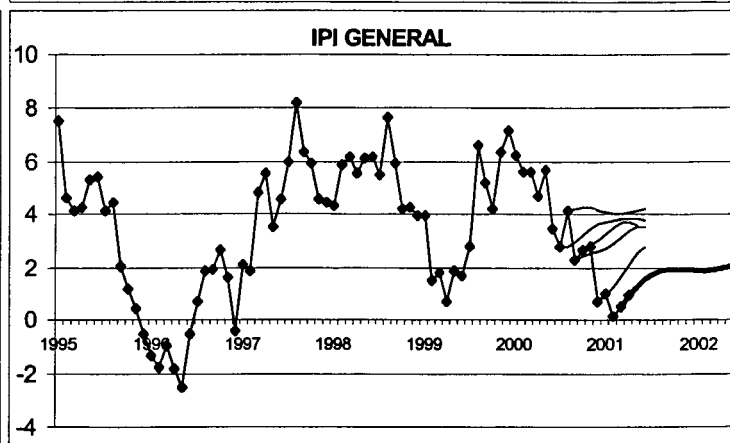
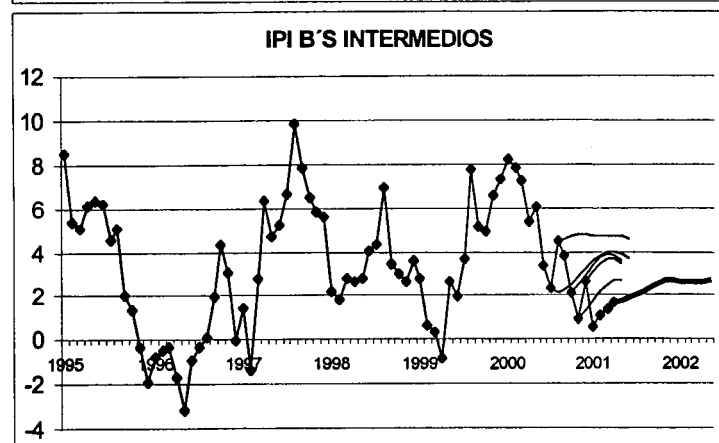
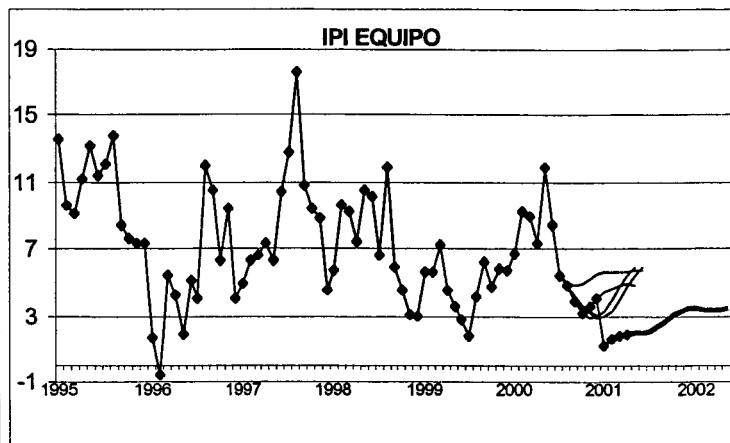
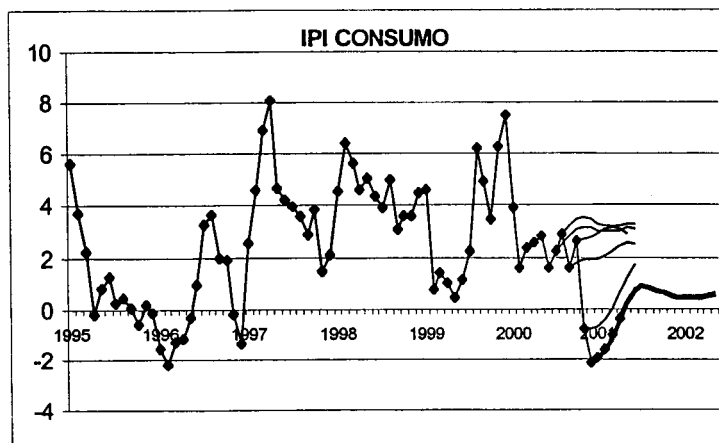
De los datos de empleo que estima la CNTR solo se dispone de la versión ciclo-tendencia y de acuerdo con los mismos el empleo en el primer trimestre del actual ejercicio todavía sigue su tono expansivo. Así, los puestos de trabajo en la industria anotaron una tasa de avance anual del 3,1% en el primer trimestre, igual que en el anterior y el empleo equivalente a tiempo completo situó dicha tasa en el 4,2%, seis décimas más que en el periodo anterior. La divergencia de esta fuente estadística con las dos anteriores en el comportamiento más reciente del empleo se debe, principalmente, a que los datos publicados del empleo en la CNTR son los de la versión de ciclo-tendencia que suelen mostrar un mayor grado de inercia y muestran un cierto retraso en captar los cambios de fase cíclica. El desfase que los indicadores de empleo muestran respecto a los de producción, con independencia de las razones adelantadas en los datos provenientes de la CNTR, se explica,

principalmente, por los costes de ajuste que comporta variar el nivel empleo.

Los indicadores salariales muestran que en 2000 el crecimiento salarial medio en el sector industrial se aceleró con respecto al año anterior aunque fue inferior a los de las restantes grandes ramas de actividad. Así, según la negociación colectiva la tarifa salarial pactada en el sector fue del 2,9%, seis décimas superior a la de 1999, mientras que en la construcción y en los servicios la tarifa en ese año fue del 3,5% y 3,0%, respectivamente. En el actual ejercicio los salarios que han sido negociados en convenio en el sector industrial muestran una nueva aceleración y hasta mayo el crecimiento salarial medio se sitúa en el 3,2%, tasa que sigue siendo inferior a las de los restantes grandes sectores.

Por lo que respecta a la evolución de los salarios en el sector industrial, según la Encuesta de Salarios, en 2000 su crecimiento (2,5%) no aumentó respecto al año anterior y también fue inferior al del resto de los sectores. Esta Encuesta ha dejado de publicarse en el cuarto trimestre de 2000 y ha sido sustituida, a partir del primer trimestre de 2001, por la nueva Encuesta de Costes Laborales, cuyos resultados no son comparables con los de la Encuesta de Salarios, por lo que no se puede analizar la evolución reciente de los salarios a través de esta Fuente Estadística. No obstante, el INE tiene intención de realizar un enlace de la Encuesta de Costes Laborales y la de Salarios a final del presente ejercicio con el fin de disponer de series homogéneas.

**Gráfico 1. CRECIMIENTOS SUBYACENTES ,
DESDE JULIO DE 2000 A ABRIL DE 2001**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE.
Fecha: Junio 2001.

En el pasado ejercicio las tasas de crecimiento del producto industrial superaron claramente a las del empleo del sector por lo que se produjo un cierto avance de la productividad, lo que contrastó con los crecimientos nulos o retrocesos de los años anteriores. Sin embargo, los datos del primer trimestre, aunque provisionales todavía, indican que la productividad industrial ha podido registrar un cierto retroceso. Esta negativa evolución de la productividad del sector industrial (bienes comercializables), inferior a la de la UEM, supone una pérdida de competitividad y un retroceso o una pausa en el proceso de convergencia con esa zona, lo que no favorece el desenvolvimiento de la economía en el contexto de la moneda única.

IV. PERSPECTIVAS

La información disponible confirma claramente que la actividad industrial sigue dando muestras de un cierto debilitamiento y ha registrado un significativo deterioro en los meses transcurridos del actual ejercicio. Las raíces de este negativo comportamiento que se observa desde mediados de 2000 habría que buscarlas, principalmente en la debilidad del consumo de los hogares, particularmente, en la demanda de consumo de bienes duraderos, y de la inversión en bienes de equipo. A estos factores internos se está uniendo el menor crecimiento de las exportaciones que se ha comenzado a observar en los últimos meses y que puede deberse, en parte, a la pérdida de competitividad derivada del mantenimiento de diferenciales de inflación elevados durante largos periodos

de tiempo y del mayor crecimiento de costes en nuestro país con respecto a nuestros principales competidores. El efecto de la depreciación del euro frente al dólar no es muy relevante dado que es hacia la eurozona donde se dirigen la mayoría de nuestras exportaciones de bienes.

Las previsiones más recientes de estos indicadores realizadas con la información hasta abril para el IPI y el primer trimestre para el Valor Añadido Industrial muestran un claro deterioro con respecto a las realizadas con información de los meses finales del pasado ejercicio. Las expectativas apuntan hacia una cierta recuperación de la actividad industrial en España en la segunda mitad del actual ejercicio pero existe un elevado grado de incertidumbre sobre el momento preciso en el que se iniciará la recuperación y el grado de intensidad de la misma. Con la información actualmente disponible se espera que el IPI anote un crecimiento medio anual en 2001 en torno al 2,0%. Por su parte, para el valor añadido bruto industrial, excluidas las ramas energéticas, se prevé una tasa de avance medio anual ligeramente por debajo de la tasa anterior. Las previsiones más recientes de estos indicadores realizadas con la información hasta abril para el IPI y el primer trimestre para el Valor Añadido Industrial muestran un claro deterioro con respecto a las realizadas con información de los meses finales del pasado ejercicio.

Junio 2001

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid*

SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2001: 20.000 Ptas. (IVA incluido)

NOMBRE Y APELLIDOS:
DIRECCIÓN C.P.
POBLACIÓN
TELÉFONO.....FAX CORREO ELECTRÓNICO.....
N.I.F.FECHA

MODO DE PAGO

- [] Recibo domiciliado (por favor, envíenme impresos para la domiciliación bancaria)
[] Adjunto talón bancario nominativo a la Fundación Universidad Carlos III por ptas.....
[] Transferencia bancaria a la Fundación Universidad Carlos III. C.C.C.: 2096/0630/18/2839372704

Enviar a la atención de Gema Marcelo Llorente, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto "Flores de Lemus", Universidad Carlos III, Dpto. 11.75, Avda. de Madrid, 126 – 28903 GETAFE (MADRID). Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 91-624.98.89, fax 91-624.93.05 o por correo electrónico en la dirección laborat@est-econ.uc3m.es

TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES
DE *PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO*

- Situación de la economía española y perspectiva para el bienio 2000-2001 (nº 55 Diciembre 2001)
- Los costes laborales frenan la moderación de los últimos años. (nº 54 Noviembre 2000)
- Situación del sector exterior: abultado déficit comercial aunque mejora su contribución al crecimiento del PIB (nº 53, Octubre 2000)
- La actividad industrial confirma su debilitamiento (nº 52, Septiembre 2000)
- La creación de empleo se desacelera aunque sigue manteniendo un elevado dinamismo (nº 51, Agosto 2000)
- Los salarios abandonan la moderación de los últimos años (nº 49, Mayo 2000)
- El favorable comportamiento del mercado laboral. Situación actual y perspectivas (nº 48, Abril 2000)
- El auge de la construcción: situación actual y perspectivas (nº 47, Marzo 2000)
- La actividad industrial prosigue la recuperación impulsada por el dinamismo de las exportaciones (nº 46, Febrero 2000)
- La recuperación del sector exterior: situación actual y perspectivas (nº 45, Enero 2000)
- El comportamiento de la economía española en 1999 y perspectivas para el período 2000-2001 (nº 44, Diciembre 1999).
- El comportamiento de los costes laborales en el actual contexto económico (nº 43, Noviembre 1999).
- Primeros síntomas de ralentización del consumo privados (nº 42, Octubre 1999).
- La economía española intensifica su crecimiento apoyada en la demanda interna (nº 41, Septiembre 1999).
- Los resultados de la EPA en la primera mitad de 1999. Una estimación del crecimiento real del empleo y previsiones (nº 40, Agosto 1999).
- La fortaleza de la construcción: situación y perspectivas (nº 39, Junio 1999).
- La demanda externa en el contexto económico actual (nº 38, Mayo 1999).
- Prosigue la desaceleración de la actividad industrial (nº 37, Abril 1999).
- La desaceleración en la generación de puestos de trabajo: situación actual y perspectivas (nº 36, Marzo 1999)

***PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO* ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA
FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES
DE PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

- La fortaleza de la economía española. Situación y perspectivas (nº 35, Febrero 1999).
- La pujanza actual del sector de la construcción. Perspectivas. (nº 34, Enero 1999).
- La desaceleración de la demanda externa neta: situación actual y perspectivas. (nº 33, Diciembre 1998).
- La moderación de la actividad industrial. (nº 32, Noviembre 1998).
- La aceleración del sector de la construcción en la actual coyuntura. (nº 31, Octubre 1998).
- La moderación del sector exterior: situación actual y perspectivas. (nº 30, Septiembre 1998).
- El mercado laboral ante los nuevos retos de la crisis financiera actual. (nº 29, Agosto 1998).
- Actividad económica: perspectivas de moderación de los crecimientos. (nº 28, Junio 1998).
- El dinamismo del sector exterior. Situación actual y perspectivas. (nº 27, Mayo 1998).
- El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).
- Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
- La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. (nº 24, Febrero 1998).
- Perspectivas de la economía española para 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada (nº 23, Enero 1998).
- El Dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 22, Diciembre 1997).
- Crecimiento económico y generación de empleo: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998 (nº 21, Noviembre 1997).
- La recuperación del sector de la construcción: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, Octubre 1997).
- El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 19, Septiembre 1997).
- El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica (nº 18, Agosto 1997).
- La recuperación de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 17, Junio 1997)

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA
FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**